

財務資料

閣下應將本節與「附錄一——會計師報告」所載的本公司經審核合併財務報表(包括相關附註)一併閱讀。合併財務報表乃根據《國際財務報告準則》編製。以下討論及分析載有若干前瞻性陳述，反映本公司現時對日後事項及財務表現的看法。該等陳述乃基於本公司對過往趨勢的經驗和見解、現況及預期的日後發展，以及本公司認為合乎該等情況的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展能否符合本公司預期及預測，取決於本公司無法控制的多項風險及不確定性因素。請參閱本招股章程「風險因素」一節。

所有於往績記錄期間普遍生效且與本公司有關的適用新訂及經修訂國際財務報告準則已於往績記錄期間應用。本公司財務資料已根據歷史成本慣例予以編製，惟若干資產及負債(如適用)以公允價值計量則除外。

呈報基準

為籌備全球發售，本公司於二零零七年十一月二十日在開曼群島註冊成立。本公司於財務報表內合併入賬的所有附屬公司均由好肯女士於往績記錄期間全資擁有。

就本招股章程而言，本公司及其附屬公司於往績記錄期間的合併損益表、合併資產負債表、合併權益變動表、合併現金流量表及其他合併財務及經營資料乃根據於整個往績記錄期間或自彼等各自註冊或成立日期起計(以較短期間為準)，本集團目前的架構一直存在，以及現有股東各自應佔個別公司的股權而編製。

所有集團內部交易及結餘已於合併入賬時對銷。

概覽

根據Euromonitor的報告，於二零零七年十二月三十一日，按經營總建築面積計算，本公司為中國最大私營獨立地下服裝服飾批發及零售商城的運營商及開發商。本公司目前在哈爾濱市經營三個地下商城(除哈爾濱項目第二期革新部分外，所有商城均互通)並在廣州市經營另一個地下商城，總建築面積為111,318平方米。本公司亦於鄭州市及瀋陽市擁有兩個在建項目，以及於哈爾濱、廣州、武漢、鄭州、天津、南昌及深圳另有九個作未來開發的項目，總建築面積約為1,411,558平方米。本公司的所有項目均位於城市商業黃金地區的地下。本公司持有並出租大部分項目商舖單位，並將小部分商舖單位的經營權轉讓予第三方買方。

財務資料

於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司的收入分別為人民幣65,200,000元、人民幣162,700,000元、人民幣366,500,000元及人民幣409,800,000元，同期溢利分別為人民幣11,900,000元、人民幣48,500,000元、人民幣266,700,000元及人民幣279,000,000元。同期本公司來自租賃活動的收入分別為人民幣65,200,000元、人民幣100,800,000元、人民幣176,500,000元及人民幣44,200,000元，來自轉讓商舖單位經營權的收入分別為人民幣零元、人民幣61,900,000元、人民幣190,000,000元及人民幣365,500,000元。

影響本公司經營業績及財務狀況的主要因素

本公司的業務、經營業績及財務狀況受多項因素所影響，該等因素大部分均不受本公司所控制。主要因素包括下列各項：

中國經濟情況及監管環境

本公司的經營業績受中國（尤其於哈爾濱、廣州、鄭州、武漢、瀋陽及其他本公司將有發展項目的城市）的整體政治、經濟、金融、法律及社會發展所影響，包括：

- 中國經濟及人口的持續增長及都市化比率的提升，該等因素均會刺激地下商城的需求；
- 中國影響地下商城行業的監管及金融環境，包括稅務政策、預先轉讓經營權政策、城市規劃政策、利率政策、開發及使用地下人防工程的政策；及
- 中國批發及零售市場的表現，尤其是服裝、服飾及其他商品的批發零售表現，以及哈爾濱、廣州、鄭州、武漢、瀋陽、天津及其他本公司未來項目發展城市對地下及其他商場的供應和需求。

請參閱「風險因素 — 與行業法例及規管相關的風險 — 本公司受中國政府關於地下人防工程開發及經營之法規的規限」、「與本公司業務相關的風險 — 中國一般經濟情況，尤其是服裝、批發及零售市場的放緩或會對本公司的出租收入及經營權轉讓所得款項造成不利影響」及「與中國相關的風險 — 中國的經濟、政治及社會狀況變動可能影響本公司業務」。

獲得合適地下地盤用於未來開發的能力

本公司的持續發展很大程度上依賴本公司從國家人民防空辦公室及地方人防辦獲取優質地下地盤的能力。根據本公司目前的發展計劃，本公司已獲得（或正在獲得）用於未來數年開發之新地下地盤的政府批准。然而，對於仍未獲得政府批准的項目，本公司無

法保證最終能獲得此等批准。由於中國經濟持續增長，市場對地下商城的需求仍然相對強勁，本公司預期一些目前不從事地下商城開發的公司可能加入行業，從而令開發商對優質地下地盤的競爭更趨激烈。地面商城亦可能構成競爭。

獲得充足的融資及資本資源的途徑

銀行借款是本公司開發項目的資金來源之一。於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日，本公司未償還貸款總額分別為人民幣192,600,000元、人民幣214,800,000元、人民幣19,200,000元及人民幣零元。由於中國商業銀行的銀行貸款利率普遍與中國人民銀行公布的貸款基準利率掛鈎，該等貸款基準利率的任何上調都會增加本公司日後可能承擔的利率成本。本公司獲得資金的途徑及融資成本亦可能受到中國政府不時進行調整的銀行準備金水平的影響。

現金抵押及受限制銀行存款

本公司向銀行提供擔保並將存款抵押，以便廣州商舖單位的承讓人為收購商舖單位經營權融資。大部分購買本公司商舖單位經營權的承讓人支付轉讓經營權價格總額的部分款項，並依靠銀行借貸作為餘下款項的資金。廣州人和已就向購買經營權的承讓人提供的借貸與中國銀行訂立協議，據此，本公司提供擔保，並以受限制銀行存款作為償還該等借貸的抵押。擔保金額相當於借貸的本金，根據本公司內部政策，該金額最多達轉讓經營權價格的50%。於提供擔保前，本公司對所擔保的承讓人進行信貸審查，包括審閱承讓人的業務、彼等於業務營運的經驗以及財務背景。過去本公司的受限制銀行存款金額相等於貸款本金金額加本金金額的16%，而中國銀行近日已同意將受限制銀行存款降低至貸款本金金額的15%。請參閱「風險因素 — 與本公司業務相關的風險 — 本公司抵押作商舖單位承讓人償還其貸款擔保的現金對本公司資金流動性造成負面影響」。儘管轉讓經營權有助本公司彌補廣州項目的建築成本，受限制存款賬戶的現金抵押減少了來自轉讓的現金流入，對流動性造成負面影響。舉例而言，於二零零六年本公司完成廣州項目時，受限制銀行存款結餘增加了人民幣229,100,000元，該金額為造成經營活動現金流出的最大單一項目。於往績記錄期間，概無商舖單位經營權承讓人拖欠償還本公司提供擔保並作出受限制銀行存款作為抵押的貸款。

開發項目的時間安排

由於建築成本需要大量資金，本公司於任何特定期間可進行的開發項目數量有限。此外，一般而言本公司的地下商舖單位從動工開始直至可供轉讓經營權或出租需要至少六個月。另外，由於市場需求不穩定，本公司於任何特定期間的收入亦依賴於本公司於特定項目預期完成日期時對市場需求的正確把握。建築、監管審批程序的延誤及其他因素均可能影響本公司項目的完成進度。

本公司物業的規模及產品組合

本公司過往曾經持有，而未來亦計劃繼續持有本公司的大部分商舖單位以獲得穩定的租金收入，同時將小部分商舖單位的經營權轉讓予第三方買家。因此，根據本公司轉讓經營權或租賃已完成項目的總建築面積，以及本公司處於不同開發階段的項目的完成時間，本公司不同期間的經營業績，以及運營所產生的現金來源及金額或會存在較大差異。此外，根據本公司轉讓或出租本公司物業期間的市場需求、投資物業的出租率及本公司商舖單位的轉讓價格，本公司的經營業績及現金流量亦會不同。本公司開發項目的轉讓價格、租金及出租率則取決於當地的供求狀況。

建築材料的價格波動

本公司經營業績受鋼鐵及水泥等建築材料價格波動的影響。本公司開發項目的若干建築材料乃由本公司的建築承建商採購，一般於相關合約期間，建築材料價格波動的風險由該等建築承建商承擔。然而，本公司定期簽訂或更新建築合約，因此亦會在一定程度受到建築材料價格波動的影響。此外，本公司通常於工程完工前預先轉讓地下商舖單位，故倘建築成本於該等轉讓後出現上升，本公司無法將增加的成本轉嫁予客戶。請參閱「一部分合併損益表項目說明 — 銷售成本 — 建設成本」。

主要會計政策

主要會計政策指該等反映重大判斷及不確定因素，並於不同假設及條件下其結果可能產生重大差異的會計政策。本公司編製合併財務報表時所採納的主要會計政策及估計包括以下各項：

收入確認

本公司收入包括經營租賃的租金收入及轉讓經營權的收入。經營租賃的租金收入（包括預先收取的租金及本公司若干項目於簽訂租賃合約時收取的一次性入場費）於租賃期間按直線法確認。就哈爾濱項目而言，大部分的租賃期由一年至六年不等。本公司一般為整個租賃期設定固定租金，並要求租戶預先繳付整個租賃期的租金，或於租賃協議期間的每年年初繳付租金。預先收取的租金及一次性入場費記錄為應付賬款及其他應付款項（預收款項），直至該金額被確認為收入。就位於廣州項目第一期的商舖單位而言，大部分租賃協議均為三年至六年的長期租賃協議。就租賃期超過三年的租賃協議而言，本公司一般於租賃期最初的數年收取固定租金，餘下的租賃期則按租賃協議所協定的百分比每年增加租金。租金按月收取，一般於每月月初到期。

轉讓經營權所產生的收入於經營權的主要風險及回報轉至買方時確認。於二零零六年、二零零七年以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司轉讓了哈爾濱項目第二期及廣州項目第一期商舖單位的經營權。就廣州項目第一期若干已轉讓的商舖單位而言，本公司授予買方試用期（一般為四個月）。此外，本公司同時與若干承讓人訂立租賃協議及經營權轉讓協議，據此，本公司將於首年向承讓人出租商舖單位，並在租賃協議期滿後轉讓此商舖的經營權。就該等合約而言，本公司以直線法將首年產生的租金收入確認為收入，其後於租賃協議期滿後，當經營權的主要風險及回報已轉讓時確認轉讓經營權收入。轉讓經營權的收入為扣除營業稅的淨收入。

就本公司因轉讓經營權收取，而根據本公司會計政策有待確認為收入的所得款項而言，本公司將其列為「預收款項」，並構成本集團「應付賬款及其他應付款項」的重大部分。

提供服務的收入記錄為其他經營收入，按報告日期交易完成程度的比例於損益賬確認。完成程度乃參考已進行的測量來評估。

物業及設備

物業及設備項目以成本減累計折舊及累計減值虧損計量。成本包括購入資產直接應佔的開支。自建資產的成本包括原料成本及直接人工、為使資產投入運作狀態作擬定用途而產生的任何其他直接應佔成本、拆卸與搬運有關項目的成本及項目所在場地的清理費，以及借款成本。如果物業及設備項目的組成部分有不同的可用期限，該等項目會作為獨立的物業及設備項目分開入賬。出售物業及設備項目所產生的損益以出售所得款項與物業及設備的賬面值進行比較而釐定，並於損益表的「其他經營收入」確認。

如果物業及設備項目的組成部分所蘊含的未來經濟利益可能會流入本公司及其附屬公司，而更換該組成部分的成本又能夠可靠地計量時，有關成本於項目的賬面值中確認。所更換組成部分的賬面值解除確認。物業及設備的日常服務成本於產生時在損益中確認。

財務資料

折舊是以直線法在物業及設備項目各組成部分的估計可用期限內在損益中確認。估計可用期限如下：

- 建於租賃土地的地下建築物按尚餘租賃期和其估計可用期限(即不可超逾竣工日後的40年)兩者中的較短期間計提折舊。
- 機器 10年
- 裝飾 5年
- 辦公室設備 5年
- 車輛 5年

在建工程指興建中及有待安裝的地下建築物以及各種機器及設備，並按成本減減值虧損入賬。成本包括建築期內所產生的直接及間接建築成本。當資產實質上備妥可用作擬定用途時，在建工程便會轉撥至物業及設備。在建工程概不計提任何折舊。

本集團會在各申報日審閱折舊方法、可用期限和殘值。

投資物業

投資物業是指為賺取租金收入，但並非為在日常業務過程中銷售、用作生產或供應貨品或服務或為管理目的而持有的物業。投資物業按成本減去累計折舊及累計減值虧損計算。投資物業與物業及設備的折舊政策相同。

當且僅當投資物業的用途有所改變(即物業不再用作出租，而是作轉讓經營權之用)時，該等物業將轉撥至存貨。

正在興建或開發以供日後用作投資物業的物業均歸類為物業及設備，並按成本列賬，直至建築工程或開發完成為止。

存貨

存貨指經營權將隨後被轉讓的在建及已落成的地下商舖單位。存貨成本包括已確定成本，包括土地購置成本、累計開發成本、材料與供應品、工資及其他直接開支、適當比例的經常性費用，以及資本化借款成本。可變現淨值指以估計售價減估計竣工成本及轉讓商舖單位經營權時產生的成本後所得數額。存貨以成本及可變現淨值兩者中的較低額計量。

財務資料

經營業績

下表載列於指定期間來自本公司合併損益表的若干項目及其各自於本公司總收入中所佔的百分比。

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零七年		二零零八年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
收入	65,162	100.0%	162,662	100.0%	366,495	100.0%	230,251	100.0%	409,758	100.0%
銷售成本	(17,072)	(26.2)	(38,047)	(23.4)	(81,138)	(22.1)	(52,846)	23.0	(86,813)	(21.2)
毛利	48,090	73.8	124,615	76.6	285,357	77.9	177,405	77.0	322,945	78.8
其他經營收入	7,919	12.2	5,214	3.2	54,237	14.8	9,243	4.0	21,766	5.3
行政費用	(8,089)	(12.4)	(15,540)	(9.5)	(12,892)	(3.5)	(2,450)	(1.0)	(5,005)	(1.2)
其他經營費用	(12,880)	(19.8)	(33,436)	(20.6)	(34,032)	(9.3)	(8,016)	(3.5)	(8,686)	(2.1)
經營溢利	35,040	53.8	80,853	49.7	292,670	79.9	176,182	76.5	331,020	80.8
融資收入	13	0.0	378	0.2	3,131	0.9	645	0.3	7,737	1.9
融資費用	(15,421)	(23.6)	(15,261)	(9.4)	(17,835)	(4.9)	(4,382)	(1.9)	(2,257)	(0.6)
融資(費用)/ 收入淨額	(15,408)	(23.6)	(14,883)	(9.1)	(14,704)	(4.0)	(3,737)	(1.6)	5,480	1.3
除所得稅前溢利	19,632	30.2	65,970	40.5	277,966	75.9	172,445	74.9	336,500	82.1
所得稅	(7,728)	(11.9)	(17,480)	(10.7)	(11,291)	(3.1)	(1,841)	(0.8)	(57,491)	(14.0)
年度/期間溢利	<u>11,904</u>	<u>18.3%</u>	<u>48,490</u>	<u>29.8%</u>	<u>266,675</u>	<u>72.8%</u>	<u>170,604</u>	<u>74.1%</u>	<u>279,009</u>	<u>68.1%</u>

近期發展

截至二零零八年六月三十日止三個月，本公司的收益較二零零七年同期輕微上升，惟本公司的溢利大幅下降。溢利減少主要因管理層獎勵計劃開支人民幣17,000,000元及有關四川地震的捐款人民幣5,000,000元令截至二零零八年六月三十日止三個月的行政費用增加。有關管理層獎勵計劃的詳盡討論，請參閱「歷史及重組—轉讓予僱員」。

財務資料

若干合併損益表項目說明

收入

本公司收入包括往績記錄期間扣除營業稅後的投資物業租金以及轉讓經營權收入。下表載列本公司於二零零五年、二零零六年及二零零七年以及截至二零零七年及二零零八年三月三十一日止三個月各類別的收入。

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零七年		二零零八年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
租金收入	65,162	100.0%	100,781	62.0%	176,505	48.2%	40,261	17.5%	44,249	10.8%
轉讓經營權	-	-	61,881	38.0%	189,990	51.8%	189,990	82.5%	365,509	89.2%
收入	65,162	100.0%	162,662	100.0%	366,495	100.0%	230,251	100.0%	409,758	100.0%

於往績記錄期間，本公司的租金及轉讓經營權收入均大幅上升。然而，本公司從轉讓經營權所得收入相對租金收入一直增加，主要由於已轉讓面積增加，以及本公司於二零零七年通過轉讓廣州項目第一期的經營權取得的每平方米平均轉讓價較二零零六年通過轉讓哈爾濱項目第二期的經營權取得的每平方米平均轉讓價為高。

租金收入

由於本公司租金收入全部來自地下商城空間(包括商舖單位及室內廣告牌)出租所得，本公司於特定期間的租金收入主要受以下因素影響：(i)本公司於該期間可用於出租的商舖單位建築面積；及(ii)本公司能夠就該等商舖單位取得的每平方米平均租金(其反映市場對該等商舖單位的需求)。本公司經營的地下商城市場環境於不時改變，受中國以及本公司項目所在或未來所在城市的總體經濟、政治以及法規發展的影響。請參閱「影響本公司經營業績及財務狀況的主要因素」一節。

本公司於相關租賃年期以直線法將商舖單位租金收入(包括本公司預先收取的一次性入場費)確認入賬。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司已確認租金收入分別為人民幣65,200,000元、人民幣100,800,000元(包括一次性入場費人民幣5,300,000元)、人民幣176,500,000元(包括一次性入場費人民幣14,300,000元)及人民幣44,200,000元(包括一次性入場費人民幣3,500,000元)，相關商城的租賃空間總建築面積分別為63,418平方米、103,315平方米、103,315平方米及93,490平方米，即每平方米租金收入(以來自租金收入的收入除以該期末用於租賃的總建築面積)分別為人民幣1,027.5元、人民幣975.5元、人民幣1,708.4元及人民幣473.3元。由二零零五年至二零零六年每平方米租金收入減少，是由於廣州項目第一期於二零零六年八月展開經營，帶來少於五個月的租金收入，而非全年。由二零零六年至二零零七年每平方米租金收入增加，主要由於(1)廣州項

財務資料

目第一期的每平方米租金價格較於哈爾濱的項目為高；及(2)哈爾濱項目第三期的租金價格於二零零六年至二零零七年有所增加。

下表載列各項目於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月的租金收入。

項目	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月	
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
哈爾濱項目第一期 . . .	26,138	40.1%	27,370	27.2%	28,520	16.2%	7,375	16.7%
哈爾濱項目第二期								
寶榮部分	19,383	29.8	16,602	16.5	16,247	9.2	4,527	10.2
哈爾濱項目第二期								
革新部分	3,844	5.9	4,838	4.8	4,997	2.8	1,397	3.2
哈爾濱項目第三期 . . .	15,797	24.2	20,593	20.4	36,665	20.8	9,316	21.0
廣州項目第一期	—	—	31,378	31.1	90,076	51.0	21,634	48.9
租金收入總額	<u>65,162</u>	<u>100.0%</u>	<u>100,781</u>	<u>100.0%</u>	<u>176,505</u>	<u>100.0%</u>	<u>44,249</u>	<u>100.0%</u>

下表載列於各期間及所示日期各已竣工項目的租金收入、可租賃建築面積及每平方米租金收入。

項目	租金收入				可租賃建築面積				每平方米租金收入 ⁽¹⁾			
	截至		於		截至		於		截至		於	
	二零零八年		二零零八年		二零零八年		二零零八年		二零零八年		二零零八年	
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	止三個月	二零零五年	二零零六年	二零零七年	三十一日	二零零五年	二零零六年	二零零七年	止三個月 ⁽¹⁾
	(人民幣千元)				(平方米)				(每平方米人民幣元)			
哈爾濱項目第一期	26,138	27,370	28,520	7,375	15,920	15,920	15,920	15,920	1,641.8	1,719.2	1,791.5	463.3
哈爾濱項目第二期												
寶榮部分 ⁽²⁾	19,383	16,602	16,247	4,527	15,393	10,543	10,543	10,543	1,259.2	1,574.7	1,541.0	429.4
哈爾濱項目第二期												
革新部分	3,844	4,838	4,997	1,397	11,090	11,090	11,090	11,090	346.6	436.2	450.6	126.0
哈爾濱項目第三期 ⁽³⁾	15,797	20,593	36,665	9,316	21,015	21,015	21,015	21,015	751.7	979.9	1,744.7	443.3
廣州項目第一期 ⁽⁴⁾	—	31,378	90,076	21,634	—	44,747	44,747	34,922	—	701.2	2,013.0	619.5
總計/平均每年												
實現租金價格	<u>65,162</u>	<u>100,781</u>	<u>176,505</u>	<u>44,249</u>	<u>63,418</u>	<u>103,315</u>	<u>103,315</u>	<u>93,490</u>	<u>1,027.5</u>	<u>975.5</u>	<u>1,708.4</u>	<u>473.3</u>

附註：

(1) 按指定項目於指定期間的租金收入除以於該期末的可租賃建築面積計算。

財務資料

- (2) 於二零零六年，本公司轉讓哈爾濱項目第二期寶榮部分4,850平方米的商舖單位，於轉讓前該等單位乃持作出租，轉讓商舖單位導致二零零六年年底的可租賃建築面積較低，並導致項目於該年度的每平方米租金收入增加。
- (3) 於二零零六年，本公司完成哈爾濱項目第三期的翻新工程，從而讓本公司於二零零七年收取的租金價格大幅上升，並導致項目於該年度的每平方米租金收入增加。
- (4) 租金收入、可租賃建築面積及每平方米租金收入（視乎情況而定）包括下列建築面積：(i) 2,179平方米的空間，部份空間已被出租，惟所有租賃協議均於二零零八年七月底前屆滿；及(ii) 6,196平方米的空間將於二零一零年二月前不再為可租賃建築面積。請參閱「業務—法律訴訟」。

轉讓經營權

本公司於有關經營權的重大風險及回報均已轉讓予買方時，將轉讓經營權收入確認入賬。於二零零五年，本公司並未從轉讓經營權產生任何收入。於二零零六年，本公司透過轉讓哈爾濱項目第二期商舖單位經營權取得收入。本公司亦於二零零六年就廣州項目第一期的若干商舖單位訂立轉讓協議，然而，本公司並未確認來自廣州項目第一期轉讓收入，直至於二零零七年所有風險及回報均轉讓予承讓人，本公司方確認該等收入。於二零零七年十二月三十一日，本公司已經轉讓哈爾濱項目第二期總建築面積約19.4%以及廣州項目第一期總建築面積約10.5%。本公司於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月的轉讓經營權收入分別為人民幣零元、人民幣61,900,000元、人民幣190,000,000元及人民幣365,500,000元。

下表載列截至二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月轉讓經營權收入、已轉讓建築面積及商舖單位每平方米平均轉讓價格：

項目	轉讓經營權收入			可轉讓建築面積			平均實現轉讓價格		
	截至			截至			截至		
	二零零八年 三月三十一日			二零零八年 三月三十一日			二零零八年 三月三十一日		
	二零零六年	二零零七年	止三個月	二零零六年	二零零七年	止三個月	二零零六年	二零零七年	止三個月
	(人民幣千元)			(平方米)			(每平方米人民幣元)		
哈爾濱項目第二期									
寶榮部分	61,881	—	—	4,850	—	—	12,759	—	—
廣州項目第一期	—	189,990	365,509	—	4,986	9,825	—	38,105	37,202
總計	<u>61,881</u>	<u>189,990</u>	<u>365,509</u>	<u>4,850</u>	<u>4,986</u>	<u>9,825</u>	<u>12,759</u>	<u>38,105</u>	<u>37,202</u>

銷售成本

銷售成本主要包括往績記錄期間租金收入成本以及轉讓經營權成本。

財務資料

下表按收入分類載列本公司於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零七年及二零零八年三月三十一日止三個月的銷售成本。

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月			
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零七年		二零零八年	
	(人民幣千元，百分比除外)									
租金收入	17,072	100.0%	23,001	60.5%	37,992	46.8%	9,779	18.5%	7,994	9.2%
轉讓經營權	—	—	15,046	39.5	43,146	53.2	43,067	81.5	78,819	90.8
總計	<u>17,072</u>	<u>100.0%</u>	<u>38,047</u>	<u>100.0%</u>	<u>81,138</u>	<u>100.0%</u>	<u>52,846</u>	<u>100.0%</u>	<u>86,813</u>	<u>100.0%</u>

租金收入相關銷售成本主要包括土地使用權攤銷及投資物業折舊。轉讓經營權相關銷售成本主要包括轉讓經營權之物業的土地使用權及建築成本。

下表載列於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月租金收入相關的銷售成本。

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月	
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
土地使用權攤銷	205	1.2%	289	1.3%	1,257	3.3%	257	3.2%
投資物業折舊	16,867	98.8	22,712	98.7	36,735	96.7	7,737	96.8
總計	<u>17,072</u>	<u>100.0%</u>	<u>23,001</u>	<u>100.0%</u>	<u>37,992</u>	<u>100.0%</u>	<u>7,994</u>	<u>100.0%</u>

下表載列於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月轉讓經營權相關的銷售成本。

	截至十二月三十一日止年度						截至三月三十一日止三個月	
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零八年	
	(人民幣千元，百分比除外)							
土地使用權	—	—	538	3.6%	4,691	10.9%	8,985	11.4%
建築成本	—	—	14,508	96.4	38,455	89.1	69,834	88.6
總計	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>15,046</u>	<u>100.0%</u>	<u>43,146</u>	<u>100.0%</u>	<u>78,819</u>	<u>100.0%</u>

土地使用權攤銷

土地使用權乃指本公司就從政府取得本公司項目地下地盤的土地使用權證而須要向政府支付的地價。儘管根據現行法例，本公司無須支付土地使用權地價及為地下商城項目的發展和營運取得土地使用權證，本公司過往依然支付地價及取得土地使用權證，以便能透過抵押土地使用權向中國的銀行取得抵押貸款。土地使用權地價乃經考慮本公司作為人民防空工程的項目性質後，根據與地方土地管理機構協商後釐定。本公司中國法律顧問競天已告知，根據中國適用法例，已獲取的土地使用權證並非法定要求，且不代表項目的土地使用權或任何其他權利。因此，根據適用中國法例，本公司並無土地使用權證下的土地使用權。土地使用權根據土地使用權年限（通常為40年）按直線法攤銷。由於本公司預期將透過發行本公司股份、動用內部營運資金及可用的信貸融資額等方式為未來項目開發提供資金，本公司並未打算就日後任何項目取得土地使用權證，故預期並無額外土地使用權開支將會產生。

投資物業折舊

投資物業指為取得租金收入而持有的物業，在正常業務過程中不會用於出售、用於生產或供應貨品或服務，亦不會用於行政用途。投資物業按成本減累計折舊及累計減值虧損計算。投資物業成本包括開發成本、材料與供應品、工資及其他直接開支的總成本，以及適當比例的經常性費用及資本化借款成本。投資物業折舊按每項物業預期可使用年限以直線法確認。對於合併損益表，預期可使用年限為估計可使用年限，即不超過建築物落成日期後40年。

建築成本

建築成本是轉讓經營權之銷售成本的主要部分。建築成本指項目設計以及興建的全部成本，包括向承建商、設計師及監理公司支付的款項、購買及安裝設備的費用、裝修成本以及從項目直接產生的工資等其他直接開支。過往建築材料成本（通常已包括於向承建商支付的款項之內）尤其是鋼材及水泥的成本，是本公司建築成本波動的主要原因。請參閱「一 影響本公司經營業績及財務狀況的主要因素 — 建築材料的價格波動」一節。根據多個地方建築成本監控機構所發放的「有關建築物料標準價格的數據」，二零零五年、二零零六年及二零零七年鋼材平均市場價格分別為每噸人民幣3,100元至人民幣3,150元、人民幣3,150元至人民幣3,200元及人民幣4,300元至人民幣4,600元，於二零零五年、二零零六年及二零零七年的水泥加權平均市場價格分別為每噸人民幣317元、人民幣340元及人民幣360元。

財務資料

此外，本公司物業的設備成本，包括通風系統、消防系統及空調系統的成本亦可能會導致建築成本增加。受到地質等不同因素的影響，不同地盤地下開發項目的相關成本亦有所不同。因此，若某一地盤開發需要更複雜的設計及工序，或更昂貴的建築材料才能提供足夠的基礎支撐，其建築成本亦將相應增加。

其他經營收入

其他經營收入包括物業管理及相關服務收入，以及出售物業及設備的淨收益或淨虧損。於二零零五年、二零零六年及二零零七年以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，其他經營收入分別為人民幣7,900,000元、人民幣5,200,000元、人民幣54,200,000元及人民幣21,800,000元。

下表分類載列本公司於往績記錄期間各年度／期間的其他經營收入。

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元)				
物業管理及相關					
服務收入	7,919	5,426	50,579	9,243	11,082
出售物業及設備的					
收益／(虧損)淨額	—	(212)	3,658	—	—
豁免償還銀行貸款	—	—	—	—	10,684
總計	<u>7,919</u>	<u>5,214</u>	<u>54,237</u>	<u>9,243</u>	<u>21,766</u>

本公司物業管理及相關服務收入主要包括清潔及保安費、早市費、促銷活動收入、物業管理費、出租廣告燈箱收入及佣金。其他經營收入於二零零七年大幅增加，主要由於廣州項目第一期開始營運，本公司於該項目提供較哈爾濱項目為多的服務，如物流及保養服務，以及提供作廣告用途的燈箱及數碼螢幕等。

行政費用

行政費用包括交通開支、辦公室設備及資產折舊、辦公室開支、諮詢費、汽車開支及廣告開支。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司行政費用分別為人民幣8,100,000元、人民幣15,500,000元、人民幣12,900,000元及人民幣5,000,000元。

其他經營費用

本公司其他經營費用主要包括與其他經營收入有關的員工開支、維修及保養成本、水電費、應酬開支及宣傳開支。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司其他經營費用分別為人民幣12,900,000元、人民幣33,400,000元、人民幣34,000,000元及人民幣8,700,000元。

融資收入

融資收入主要指銀行存款利息。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司融資收入分別為人民幣13,000元、人民幣400,000元、人民幣3,100,000元及人民幣7,700,000元。

融資費用

融資費用指本公司計息貸款的利息。截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度以及截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司融資費用分別為人民幣15,400,000元、人民幣15,300,000元、人民幣17,800,000元及人民幣2,300,000元。

稅項

本公司於個別年度的稅項開支包括該年度就中國企業所得稅所計提的撥備。

中國企業所得稅

本公司中國企業所得稅開支指本公司經營附屬公司應付的中國企業所得稅負債。中國企業所得稅乃於往績記錄期間各年度根據中國現有的法律、詮釋及慣例，根據估計應課稅溢利的適用稅率計算。

截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，本集團中國附屬公司適用所得稅稅率為27%，其中國家所得稅稅率為24%，地方所得稅稅率為3%。

根據《關於外商投資企業投資人民防空工程有關稅收問題的通知》的規定，哈爾濱人和世紀及廣州人和免徵二零零六年及二零零七年的國家所得稅，並可獲減免二零零八年至二零一零年國家所得稅50%。哈爾濱寶榮可獲減免二零零五年及二零零六年國家所得稅50%。哈爾濱人和世紀、哈爾濱寶榮及廣州人和分別免徵二零零六年至二零一五年、二零零二年至二零一一年以及二零零六年至二零一零年的地方所得稅。

根據全國人民代表大會於二零零七年三月十六日批准並自二零零八年一月一日起生效的《中華人民共和國企業所得稅法》（「新企業所得稅法」），中國公司普遍適用的企業所得稅率已從33%下調至25%。新企業所得稅法作出了一系列的修訂，包括但不限於內資及外資企業的企業所得稅稅率統一為25%。於二零零七年十二月六日，中國國務院制訂《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》（「實施條例」）。根據新企業所得稅法，尚未完全使用其五年稅收優惠（即為期兩年的稅務豁免及隨後三年適用稅率減免50%）的企業（如本公

財務資料

司中國附屬公司)將繼續享有該等優惠。根據實施條例，外資企業的非中國投資者須於二零零八年或其後從該等外資企業溢利產生的股息中繳納中國預扣稅。目前適用於身為本公司中國附屬公司直接股東的香港附屬公司的預扣稅稅率為5%。

對賬

按適用法定所得稅稅率計算的稅項開支與本公司實際支付稅項，以及往績記錄期間按法定所得稅率與本公司實際稅率對賬如下：

	截至十二月三十一日止年度						截至 三月三十一日 止三個月	
	二零零五年		二零零六年		二零零七年		二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元，百分比除外)							
按照適用於本集團各 附屬公司稅率計算 的所得稅	5,301	27.0%	17,812	27.0%	75,051	27.0%	46,560	84,125
不可扣稅開支的 稅收影響	3,867	19.7	3,790	5.8	4,429	1.6	427	—
豁免償還銀行貸款 無須課稅收入的 稅收影響	—	—	—	—	—	—	—	(1,843)
稅收豁免/減免影響 . . .	(1,440)	(7.3)	(3,690)	(5.6)	(68,367)	(24.5)	(45,167)	(38,619)
對本集團中國附屬公司 溢利徵收5%預扣稅 的影響	—	—	—	—	—	—	—	14,455
其他	—	—	(432)	(0.7)	178	—	21	(627)
實際稅項支出及 實際稅率	<u>7,728</u>	<u>39.4%</u>	<u>17,480</u>	<u>26.5%</u>	<u>11,291</u>	<u>4.1%</u>	<u>1,841</u>	<u>57,491</u>

儘管本公司除所得稅前溢利由二零零五年的人民幣19,600,000元大幅增至二零零六年
的人民幣66,000,000元，但本公司的實際稅項支出僅由二零零五年的人民幣7,700,000元增
加至二零零六年人民幣17,500,000元，代表實際稅率由二零零五年的39.4%下降至二零零
六年的26.5%。此情況主要由於不可扣減開支的影響所致，有關開支主要包括透過承租人
及個人而招致的哈爾濱商業銀行貸款產生利息開支。儘管該等不可扣減開支的金額於二
零零五年及二零零六年維持相同水平，但其對除所得稅前溢利的影響百分比由二零零五
年的19.7%減少至二零零六年的5.8%。

本公司的實際稅項支出由二零零六年人民幣17,500,000元減少至二零零七年人民
幣11,300,000元，而除稅前溢利則由二零零六年人民幣66,000,000元增加至二零零七年
的人民幣278,000,000元，此項增加乃由於期間與產生大額收入及溢利的項目有關的附屬公

司(如廣州人和)獲悉數豁免繳納國家及地方所得稅。本公司的實際稅率由二零零六年的26.5%減至二零零七年的4.1%。倘適用於本公司項目的豁免稅率減低或豁免期屆滿,本公司的實際稅項支出及實際稅率將大幅增加,並將嚴重影響本公司權益持有人應佔溢利。

本公司的實際稅項支出由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣1,800,000元大幅增加至二零零八年同期的人民幣57,500,000元。此項增幅主要由於(i)除稅前溢利由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣172,400,000元增加至二零零八年同期的人民幣336,500,000元; (ii)由於哈爾濱項目第三期及廣州項目第一期須於二零零八年支付12.5%所得稅,故二零零八年的稅項豁免較二零零七年的稅項豁免為低; 及(iii)自二零零八年起根據實施條例開始徵收預扣稅。

香港、英屬處女群島及開曼群島稅項

於往績記錄期間本公司在香港並無應課稅溢利,故並無就香港利得稅計提任何撥備。此外,由於本公司在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司,故根據開曼群島公司法,本公司毋須繳納開曼群島稅項。英屬處女群島並無公司稅、資本收益稅、財產稅或適用於經營業務公司的任何其他稅項。

物業稅

根據《黑龍江省鼓勵外商投資政策補充條例》(黑政法[1991]第38號),黑龍江省的外資企業獲免徵物業稅,自取得營業執照該月起計為期五年。因此,哈爾濱寶榮及哈爾濱人和世紀分別獲免徵二零零零年至二零零五年以及二零零三年至二零零八年期間的物業稅。

根據《廣東省外商投資企業徵收及豁免房產稅若干規定》(人民政府令[2002]第75號),廣東省的外資企業獲免徵物業稅,自成立或買入物業起計為期三年。廣州人和獲免徵二零零五年至二零零八年期間的物業稅。

根據《國家稅務總局有關向外資企業徵收物業稅若干事項的通知》(國稅法[2000]第44號)(「第44號」),自二零零零年一月一日起,外資公司(「外資企業」)就人防工程獲豁免繳納物業稅。根據《財政部國家稅務總局關於具備房屋功能的地下建築徵收房產稅的通知》(財稅[2005]第181號)(「第181號」),自二零零六年一月一日起,地下物業須從其相關收入中繳納12%物業稅。概無特定稅規或規例列明第181號適用於外資企業開發的人民防空工程。然而,由於第44號仍為有效及適用,本公司相信第181號不適用於外資企業,因此,本公司的中國附屬公司(全部均以外資企業形式成立)目前獲豁免繳納物業稅。該觀點乃根據本公司的中國法律顧問競天而作出。故本公司並無就相關的物業稅作出任何撥備。倘中國稅務機構日後頒發規例澄清第181號列明的要求亦適用於外資企業,本公司亦

財務資料

因此需就物業稅作出撥備。由於哈爾濱項目第一期及第二期的稅項豁免期於往績記錄期間已經屆滿，截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，將於損益賬獲確認的估計物業稅的影響金額分別為人民幣零元、人民幣14,052,000元及人民幣6,317,000元。

截至二零零八年三月三十一日止三個月與截至二零零七年三月三十一日止三個月的比較

收入

截至二零零八年三月三十一日止三個月的收入為人民幣409,800,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣230,300,000元上升78.0%，主要由於來自租金收入的收入有所增加，以及廣州項目第一期轉讓經營權收入大幅增加。

租金收入。截至二零零八年三月三十一日止三個月來自租金收入的收入為人民幣44,200,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣40,300,000元上升9.9%，主要由於已竣工項目每平方米租金增加。

轉讓經營權。截至二零零八年三月三十一日止三個月來自轉讓經營權的收入為人民幣365,500,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣190,000,000元上升92.4%，主要由於截至二零零八年三月三十一日止三個月轉讓廣州項目第一期9,825平方米的建築面積，為二零零七年同期已轉讓建築面積約兩倍。

銷售成本

截至二零零八年三月三十一日止三個月的銷售成本為人民幣86,800,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣52,800,000元上升64.3%，主要由於租金及轉讓經營權收入有所增加。

租金收入。截至二零零八年三月三十一日止三個月與租金收入有關的銷售成本為人民幣8,000,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣9,800,000元減少18.3%，主要由於可出租建築面積因轉讓廣州項目第一期9,825平方米建築面積而有所減少。

轉讓經營權。截至二零零八年三月三十一日止三個月與轉讓經營權有關的銷售成本為人民幣78,800,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣43,100,000元上升83.0%，主要由於截至二零零八年三月三十一日止三個月轉讓廣州項目第一期9,825平方米建築面積，相比二零零七年同期已轉讓建築面積則為4,986平方米。

毛利

截至二零零八年三月三十一日止三個月的毛利為人民幣322,900,000元，較截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣177,400,000元上升82.0%。毛利率由截至二零零七年三月三十一日止三個月的77.0%輕微上升至截至二零零八年三月三十一日止三個月78.8%。

其他經營收入

其他經營收入由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣9,200,000元增加至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣21,800,000元，主要由於其他收入（指累計利息及光大銀行豁免的罰款）增加。

行政費用

行政費用由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣2,500,000元大幅增加104.3%至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣5,000,000元，主要由於其他開支增加人民幣1,800,000元，該金額指於二零零八年三月就廣州項目第一期已支付的罰款人民幣1,800,000元。請參閱「業務 — 法律訴訟」。

其他經營費用

其他經營費用由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣8,000,000元增加8.4%至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣8,700,000元，主要由於薪金及保養開支增加。

經營溢利

經營溢利由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣176,200,000元增加87.9%至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣331,000,000元，主要由於受上述因素的累計影響。經營毛利率由截至二零零七年三月三十一日止三個月76.5%增加至截至二零零八年三月三十一日止三個月80.8%。

融資收入

融資收入由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣600,000元大幅增加至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣7,700,000元，主要由於來自我們於二零零七年完成的私人配售所得款項，導致截至二零零八年三月三十一日止三個月的銀行存款有所增加。

融資費用

融資費用由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣4,400,000元減少至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣2,300,000元。截至二零零七年三月三十一日止三個月的融資費用為銀行貸款的利息開支，而截至二零零八年三月三十一日止三個月的融資費用則為有關存放以美元列示的私人配售所得款項產生的匯兌虧損。

除稅前溢利

除稅前溢利由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣172,400,000元增加95.1%至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣336,500,000元。受上述因素的累計影響，除稅前溢利佔收入的百分比由截至二零零七年三月三十一日止三個月74.9%增加至截至二零零八年三月三十一日止三個月82.1%。

所得稅

所得稅由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣1,800,000元大幅增加至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣57,500,000元。見「財務資料 — 部分合併損益表項目說明 — 稅項 — 對賬」。所得稅佔收入的百分比由截至二零零七年三月三十一日止三個月0.8%增加至截至二零零八年三月三十一日止三個月14.0%。

年度溢利

年度溢利由截至二零零七年三月三十一日止三個月的人民幣170,600,000元增加63.5%至截至二零零八年三月三十一日止三個月的人民幣279,000,000元。受上述因素的累計影響，年度溢利佔收入的百分比由截至二零零七年三月三十一日止三個月74.1%減少至截至二零零八年三月三十一日止三個月68.1%。

二零零七年與二零零六年比較

收入

於二零零七年的收入為人民幣366,500,000元，較二零零六年的人民幣162,700,000元上升125.3%，主要由於租金收入所得收入上升及廣州項目第一期經營權轉讓所得收入大幅上升。

租金收入。二零零七年來自租金收入的收入為人民幣176,500,000元，較二零零六年的人民幣100,800,000元上升75.1%，主要來自於二零零六年八月開始營運的廣州項目第一期租金收入上升。二零零七年每平方米租金收入人民幣1,708.4元，較二零零六年的人民幣975.5元為高，主要由於(i)廣州項目第一期出租率較高及(ii)在更新哈爾濱項目第三期租賃協議時以及因優化該項目的租賃區域令出租率增加。

轉讓經營權。二零零七年來自轉讓經營權的收入為人民幣190,000,000元，較二零零六年的人民幣61,900,000元上升207.0%，主要由於於二零零七年已轉讓商舖單位(全部均來自廣州項目第一期)的每平方米平均實現轉讓價格較於二零零六年已轉讓商舖單位(全部均來自哈爾濱項目第二期)的每平方米平均實現轉讓價格高出約三倍。

銷售成本

二零零七年的銷售成本為人民幣81,100,000元，較二零零六年的人民幣38,000,000元上升113.3%，主要由於本公司租金和轉讓經營權的收入增加，導致期內與其對應的成本增加。

租金收入成本。二零零七年有關租金收入的銷售成本為人民幣38,000,000元，較二零零六年的人民幣23,000,000元上升65.2%，主要來自於二零零六年八月開始營運的廣州項目第一期的租金收入成本上升。

財務資料

轉讓經營權成本。二零零七年有關轉讓經營權的銷售成本為人民幣43,100,000元，較二零零六年的人人民幣15,000,000元上升186.8%，主要由於已轉讓面積增加及廣州項目第一期每平方米建築成本價格較於哈爾濱項目第二期的為高。

毛利

二零零七年的毛利為人民幣285,400,000元，較二零零六年的人人民幣124,600,000元上升129.0%。本公司毛利率由二零零六年76.6%輕微上升至二零零七年77.9%。

其他經營收入

其他經營收入由二零零六年的人人民幣5,200,000元大幅上升至二零零七年的人人民幣54,200,000元，主要由於本公司於廣州的商城所提供的額外管理服務，如物流及保養服務，以及提供作廣告用途的燈箱及數碼屏幕所產生的收入上升。

行政費用

行政費用由二零零六年的人人民幣15,500,000元減少17.0%至二零零七年的人人民幣12,900,000元，主要由於交通開支及辦公室開支減少。當廣州項目第一期的建築工程於二零零六年七月完成時，產生了不少有關廣州項目第一期建築工程及推廣的運輸開支及廣告開支。於二零零七年，由於本公司已完成廣州項目第一期商舖單位的租賃及轉讓，故該等開支大幅減少。

其他經營費用

其他經營費用由二零零六年的人人民幣33,400,000元上升1.8%至二零零七年的人人民幣34,000,000元，主要由於員工成本及雜費上升部分被廣告開支減少所抵銷。

經營溢利

經營溢利由二零零六年的人人民幣80,900,000元上升262.0%至二零零七年的人人民幣292,700,000元，主要由於上述因素的累計影響所致。本公司的經營毛利率由二零零六年49.7%上升至二零零七年79.9%。

融資收入

融資收入由二零零六年的人人民幣400,000元大幅上升至二零零七年的人人民幣3,100,000元，主要由於二零零七年的收入及於二零零七年完成的私募所得款項增加，導致二零零七年銀行存款帶來融資收入上升。

融資費用

融資費用由二零零六年的人人民幣15,300,000元上升16.9%至二零零七年的人人民幣17,800,000元，主要由於借貸利率上升。

除稅前溢利

除稅前溢利由二零零六年的人民幣66,000,000元上升321.4%至二零零七年的人民幣278,000,000元。除稅前溢利佔收入的百分比由二零零六年40.5%上升至二零零七年75.9%，主要由於上述因素的累計影響。

所得稅

所得稅由二零零六年的人民幣17,500,000元減少35.4%至二零零七年的人民幣11,300,000元。所得稅佔收入百分比由二零零六年10.7%減少至二零零七年3.1%，主要由於廣州項目第一期的收入稅項豁免。廣州人和（運營廣州項目第一期的附屬公司）免徵二零零六年及二零零七年的國家所得稅，並獲減免二零零八年至二零一零年國家所得稅50%。廣州人和同時免徵二零零六年至二零一零年的地方所得稅。倘適用的豁免稅率減低或豁免期屆滿，本公司的所得稅將大幅增加。見「一部分合併損益項目說明 — 稅項」。

年度溢利

年度溢利由二零零六年的人民幣48,500,000元大幅上升450.0%至二零零七年的人民幣266,700,000元。年度溢利佔收入百分比由二零零六年29.8%上升至二零零七年72.8%，主要由於上述因素的累計影響。

二零零六年與二零零五年的比較

收入

於二零零六年的收入為人民幣162,700,000元，較二零零五年的人民幣65,200,000元上升149.6%，主要由於租金收入及轉讓經營權所得收入大幅增加。

租金收入。二零零六年來自租金的收入為人民幣100,800,000元，較二零零五年的人民幣65,200,000元上升54.7%，主要由於可租賃總建築面積由二零零五年63,418平方米上升至二零零六年103,315平方米，主要由於廣州項目第一期於二零零六年八月開始營運。每平方米租金收入由二零零五年人民幣1,027.5元減少至二零零六年人民幣975.5元，同樣由於廣州項目第一期開始營運。廣州項目第一期的平均租金較哈爾濱項目的平均租金為高。然而，來自廣州項目第一期的租金收入僅於二零零六年八月至十二月期間產生，導致於二零零六年每平方米租金收入下跌。

轉讓經營權。來自轉讓經營權的收入由二零零五年的人民幣零元上升至二零零六年的人民幣61,900,000元，主要由於本公司決定轉讓本公司哈爾濱項目第二期寶榮部分的商舖經營權。

銷售成本

銷售成本由二零零五年的人民幣17,100,000元上升122.9%至二零零六年的人民幣38,000,000元，主要由於轉讓經營權的銷售成本增加。

財務資料

租金收入成本。有關租金收入的銷售成本由二零零五年的人民幣17,100,000元上升34.7%至二零零六年的人人民幣23,000,000元，主要由於於二零零六年八月開始營運的廣州項目第一期的銷售成本上升。

轉讓經營權成本。本公司於二零零五年並無轉讓任何商舖單位的經營權，而於二零零六年本公司轉讓若干位於哈爾濱項目第二期寶榮部分的商舖單位經營權，並確認與該等商舖單位有關的銷售成本人民幣15,000,000元。

毛利

二零零六年的毛利為人民幣124,600,000元，較二零零五年的人人民幣48,100,000元上升159.1%。本公司毛利率由二零零五年73.8%上升至二零零六年76.6%。毛利率增加主要由於租金收入的溢利率的提高。

其他經營收入

其他經營收入由二零零五年的人人民幣7,900,000元減少34.2%至二零零六年的人人民幣5,200,000元，主要由於促銷費收入大幅減少及物業及設備銷售出現淨虧損所致。

行政費用

行政費用由二零零五年的人人民幣8,100,000元上升92.1%至二零零六年的人人民幣15,500,000元，主要由於與有關廣州項目第一期的建築及開始營運相關的交通費用、印花稅及物業保險費增加。

其他經營費用

其他經營費用由二零零五年的人人民幣12,900,000元增長159.6%至二零零六年的人人民幣33,400,000元，主要由於與廣州項目第一期推廣有關的廣告開支增加、員工成本增加及保養開支增加。

經營溢利

由於上述因素的累計影響，經營溢利由二零零五年的人人民幣35,000,000元增長130.7%至二零零六年的人人民幣80,900,000元。經營毛利率由二零零五年53.8%減少至二零零六年49.7%。

融資收入

融資收入由二零零五年的少數金額大幅增加至二零零六年的人人民幣400,000元，主要由於銀行存款利息增加。

融資費用

融資費用由二零零五年的人人民幣15,400,000元輕微減少至二零零六年的人人民幣15,300,000元。

財務資料

除所得稅前溢利

除所得稅前溢利由二零零五年的人民幣19,600,000元增加236.0%至二零零六年的人民幣66,000,000元。由於上述因素的累計影響，除稅前溢利佔收入的百分比由二零零五年30.2%增加至二零零六年40.5%。

所得稅

所得稅由二零零五年的人民幣7,700,000元增加126.2%至二零零六年的人民幣17,500,000元，主要由於廣州項目第一期適用國家和地方稅收豁免，使稅項支出淨額需求降低，所得稅佔收入的百分比由二零零五年11.9%減少至二零零六年10.7%。

年度溢利

由於上述因素，年度溢利由二零零五年的人民幣11,900,000元增加307.3%至二零零六年的人民幣48,500,000元。年度溢利佔收入的百分比由二零零五年的18.3%增加至二零零六年的29.8%。

財務資料

流動資金及資本資源

於往績記錄期間，本公司主要使用租金收入及轉讓經營權的所得款項滿足營運資金、資本開支及其他資本需求。

流動資金

下表呈列所示期間本公司合併現金流量表的現金流量資料摘要。

	截至十二月三十一日止年度			截至三月三十一日止三個月	
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零七年	二零零八年
	(人民幣千元)				
經營活動產生／					
(所用)現金淨額 . . .	261,392	227,174	220,331	43,345	(16,429)
投資活動所用					
現金淨額	(212,247)	(459,362)	(77,960)	(31,584)	(83,748)
融資活動(所用)／					
產生現金淨額	(29,919)	218,752	1,375,857	(11,465)	(31,622)
現金及現金等價物增加					
／(減少)淨額	19,226	(13,436)	1,518,228	296	(131,799)

經營活動產生的現金流量

本公司經營活動現金流入主要來自租金收入及轉讓經營權所得款項，以及物業管理及相關服務收入。本公司經營活動現金流出主要用於與銷售成本相關的開支，以及行政費用、其他經營費用及融資費用。此等按應計基準確認的純利項目均經非現金項目(如折舊、攤銷及應計非現金開支)及營運資金變動(包括應付賬款及其他應付賬款、存貨及受限制銀行存款的增減)調整。

於往績記錄期間，本公司溢利大幅增加，而經營活動產生現金淨額則減少，此乃由於本公司開始轉讓分別於二零零五年及二零零六年開始營運的哈爾濱項目第二期及廣州項目第一期的經營權，以及收取據此所得的轉讓款項。該等所得款項列賬為二零零五年及二零零六年預收款項，並構成同期對現金流淨額產生正面影響的最大單一項目。然而，根據本公司的收入確認會計政策，該等所得款項並無列賬為收入，直至當經營權的重大風險及回報已被轉讓時方被確認，故該等款項並未為收款年度的溢利帶來貢獻。舉例而言，於二零零七年，本公司確認金額為人民幣152,500,000元的預收款項為收入，惟該金額並未為截至二零零七年十二月三十一日止年度的現金流入帶來貢獻。

財務資料

截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司經營活動所用現金淨額為人民幣16,400,000元，該金額主要反映本公司於該三個月期間的溢利人民幣279,000,000元，但被應付賬款及其他應付賬款減少人民幣326,900,000元所抵銷。

於二零零七年，經營活動產生現金淨額為人民幣220,300,000元，主要反映本公司年內溢利人民幣266,700,000元，該金額已就(i)存貨減少人民幣38,400,000元；(ii)折舊人民幣38,200,000元及(iii)受限制銀行存款減少人民幣22,400,000元作出正面調整。上述正面因素部分由(i)應付賬款及其他應付賬款減少人民幣152,500,000元及(ii)應收賬款及其他應收賬款增加人民幣5,500,000元所抵銷。

於二零零六年，本公司經營活動產生現金淨額為人民幣227,200,000元，主要反映本公司年內經營溢利人民幣48,500,000元，該金額已就(i)向新租戶收取一次性入場費及轉讓廣州項目第一期經營權的預收租金導致應付賬款及其他應付賬款增加人民幣395,600,000元及(ii)折舊人民幣23,600,000元作出正面調整，部分由(i)用作擔保廣州承租人銀行借貸的受限制銀行存款增加人民幣229,100,000元及(ii)存貨增加人民幣38,400,000元所抵銷。

於二零零五年，本公司經營活動產生現金淨額為人民幣261,400,000元，主要反映本公司年內經營溢利人民幣11,900,000元，該金額已就(i)收取租賃協議按金及轉讓廣州項目第一期經營權以及收取哈爾濱項目多年租金預付款項導致應付賬款及其他應付賬款增加人民幣217,000,000元及(ii)折舊人民幣17,600,000元作出正面調整，部分由已付所得稅金額人民幣6,800,000元所抵銷。

投資活動產生的現金流量

本公司投資活動所用現金主要指墊款予關聯方、投資物業添置、購買物業及設備以及購買土地使用權。本公司投資活動產生的現金主要指關聯方還款、出售物業及設備所得款項以及已收利息。

財務資料

本公司投資活動產生的現金流的主要部分是由於墊款予關聯方和關聯方還款所致。在進行全球發售和因為預期上市而進行重組之前，本公司是一家在人和集團控制下的私營企業。在此時期，人和集團及其控股股東通過其控制下的不同公司之間墊款以在不同業務和實體間的分配資金和資源。此外，本公司亦向其董事及控股股東作出墊款。向本公司關聯方的墊款無抵押不計息且無固定的償還期限。下表載列於往績記錄期間本公司墊款予關聯方以及關聯方還款情況的概要：

	二零零五年		二零零六年		二零零七年		截至二零零八年 三月三十一日止三個月	
	墊款予 關聯方	關聯方 還款	墊款予 關聯方	關聯方 還款	墊款予 關聯方	關聯方 還款	墊款予 關聯方	關聯方 還款
	(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)	
秀麗·好肯	—	21,893	—	111	1,000	49	5	—
張興梅	53,740	90,909	—	129	8	8	—	—
戴永革	9,966	45,386	—	166	—	109	—	—
張大濱	70	—	—	32	—	67	—	—
王春蓉	6,064	6,088	—	—	—	—	—	—
人和集團	81,462	81,462	357,039	66,068	201,507	129,680	10	14,301
其他關聯公司	265,420	77,764	439,985	466,690	127,039	252,713	417	—
總計	<u>416,722</u>	<u>323,502</u>	<u>797,024</u>	<u>533,196</u>	<u>329,554</u>	<u>382,626</u>	<u>432</u>	<u>14,301</u>

截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣83,700,000元，主要由於用於投資物業的金額人民幣113,800,000元。

於二零零七年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣78,000,000元。於二零零七年，影響投資活動現金流入淨額的主要因素為關聯方還款人民幣382,600,000元。上述金額部分由：(i) 墊款予關聯方人民幣329,600,000元；及(ii) 與完成廣州項目第一期相關的投資物業添置款項人民幣89,900,000元所抵銷。

於二零零六年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣459,400,000元。於二零零六年投資活動所用現金主要包括：(i) 墊款予關聯方人民幣797,000,000元；(ii) 與完成廣州項目第一期相關的投資物業添置款項人民幣162,000,000元；及(iii) 購入土地使用權款項人民幣47,900,000元。上述金額部分經關聯方還款人民幣533,200,000元抵銷。

於二零零五年，本公司投資活動所用現金淨額為人民幣212,200,000元。於二零零五年，投資活動所用現金主要包括：(i) 墊款予關聯方人民幣416,700,000元；及(ii) 與廣州項目第一期有關的購入物業及設備款項人民幣83,400,000元，部分經關聯方還款人民幣323,500,000元抵銷。

財務資料

融資活動產生現金流量

本公司融資活動產生現金主要指從關聯方取得墊款、權益持有人注資、第三方借款所得及收取貸款。本公司融資活動所用現金指向關聯方還款、支付利息和股息、償還第三方借款及償還貸款。

歷史上，當本公司需要現金的時候，本公司控股股東人和集團或者其他關聯公司會向本公司提供墊款。下表載列於往績記錄期間本公司從關聯方取得墊款以及向關聯方還款情況的概要：

	二零零五年		二零零六年		二零零七年		截至二零零八年 三月三十一日止三個月	
	從關聯方 取得墊款	向關聯方 還款	從關聯方 取得墊款	向關聯方 還款	從關聯方 取得墊款	向關聯方 還款	從關聯方 取得墊款	向關聯方 還款
	(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)		(人民幣千元)	
秀麗·好肯	—	—	—	—	—	—	—	14,032
張興梅	—	—	2,844	1,058	14	1,800	—	—
戴永革	—	—	—	—	—	—	89	—
人和集團	121,633	127,959	291,378	119,048	84,645	81,090	777	—
其他關聯公司	14,561	10,723	84,779	62,098	26,189	58,213	948	11,119
總計	<u>136,194</u>	<u>138,682</u>	<u>379,001</u>	<u>182,204</u>	<u>110,848</u>	<u>141,103</u>	<u>1,814</u>	<u>25,151</u>

截至二零零八年三月三十一日止三個月，本公司融資活動所用現金淨額為人民幣31,600,000元，主要由於向關聯方還款人民幣25,200,000元及償還貸款人民幣8,500,000元所致。

於二零零七年，本公司融資活動產生現金淨額為人民幣1,375,900,000元。本公司於期內取得與投資相關的權益持有人注資人民幣1,437,700,000元，以及從關聯方取得墊款人民幣110,800,000元。上述金額部分由：(i)向關聯方還款人民幣141,100,000元及(ii)支付利息人民幣16,400,000元所抵銷。

於二零零六年，本公司融資活動產生現金淨額為人民幣218,800,000元。本公司於該年從關聯方取得墊款人民幣379,000,000元、權益持有人注資人民幣25,500,000元、收取貸款人民幣20,900,000元以及從第三方取得墊款人民幣10,400,000元。上述金額經部分由向關聯方還款人民幣182,200,000元、支付股息人民幣20,800,000元以及支付利息人民幣14,000,000元所抵銷。

於二零零五年，本公司融資活動所用現金淨額為人民幣29,900,000元，主要由於：(i)向關聯方還款人民幣138,700,000元；(ii)償還貸款人民幣15,900,000元；(iii)向第三方還款人民幣15,800,000元；及(iv)支付利息人民幣14,200,000元，部分由(i)從關聯方取得墊款人民幣136,200,000元及(ii)權益持有人注資人民幣24,600,000元所抵銷。

流動資產／負債淨值狀況

本公司於二零零五年及二零零六年十二月三十一日錄得流動負債淨額人民幣53,200,000元及人民幣498,700,000元。本公司於二零零七年十二月三十一日及二零零八年三月三十一日的流動資產淨值分別約為人民幣1,208,300,000元(其中包括流動資產約人民幣1,964,600,000元及流動負債人民幣756,300,000元)及人民幣1,185,600,000元(其中包括流動資產人民幣1,776,400,000元及流動負債人民幣590,800,000元)。本集團由於二零零六年十二月三十一日的流動負債淨額狀況改變至於二零零七年十二月三十一日的穩健資產淨值狀況，主要由於收取新世界投資者、資金國際、紅杉及其他投資者於二零零七年十二月投資的股本人民幣1,416,700,000元。同日，本公司的流動資產包括現金及現金等價物、應收關聯方款項、受限制銀行存款及應收賬款及其他應收賬款，以及流動負債主要包括應付賬款及其他應付賬款、貸款、應付關聯方款項、本期稅項、租賃押金及應付股息。本公司過往透過承租人及個人自哈爾濱商業銀行獲取融資，如本公司中國法律顧問競天所示，其並不違反中國現行法律及法規。於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日，該等透過承租人及個人取得的融資結餘分別為人民幣176,120,000元、人民幣197,000,000元及人民幣零元。然而，本公司目前無意於日後繼續運用有關融資安排，因為所產生的利息被視為不可扣減開支，對本公司實際稅率不利。考慮到自全球發售獲取之估計所得款項淨額及本公司經營產生的現金流量，本公司認為其具備足夠營運資金以應付本公司自本招股章程日期起十二個月內的資金需求及履行可預見的債務償還責任。於二零零八年，本公司預期將繼續從本公司完成的四個項目中獲得資金，並開始從鄭州項目第一期及瀋陽項目第一期中獲得資金。

本公司將繼續以現有財務資源及經營活動產生的現金為其日後發展及債務償還撥付資金。本公司亦可能會於日後透過舉債、股份配售或銷售或其他資產出售籌集額外資金，以為本公司的日後發展、償還債務或其他目的撥付全部或部分資金。本公司取得足夠融資以滿足債務償還需求的能力，可能會受其財務狀況及經營業績以及國際及國內金融市場流動資金的制約。倘本公司未能就短期債務進行及時的展期或再融資，或會導致本公司無法履行有關債務償還、應付賬款及／或其他到期及應付負債的責任。請參閱「風險因素—與本公司業務相關的風險—本公司未必具備足夠資源撥付項目開發或者未能支付本公司融資承擔的資金」及「—本公司的融資成本將受利率波動及商業銀行的法定儲備存款要求影響。」兩節。

受限制現金

本公司的受限制現金乃由銀行存款構成。本公司旗下附屬公司廣州人和已就提供給經營權購買方的銀行貸款與銀行訂立協議。根據該等協議，廣州人和存入特定款項作為償還該等貸款的抵押。該等存款於相關經營權買方償還相關貸款時予以解除。於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日，該等存款數額分別約為人民幣零元、人民幣229,100,000元、人民幣206,700,000元及人民幣196,500,000元。

財務資料

債務及責任

計息銀行貸款及其他借款

本公司於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年七月三十一日(即就本債務報表而言的最後實際可行日期)的銀行及其他借款如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	七月三十一日 二零零八年
	(人民幣千元)			
長期貸款，無抵押	16,513	—	—	—
一年內到期的長期貸款，無抵押	—	17,759	19,184	—
短期貸款，有抵押	176,120	197,000	—	—
	<u>192,633</u>	<u>214,759</u>	<u>19,184</u>	<u>—</u>
從第三方借款：				
— 從第三方取得墊款	—	8,200	—	—
從關聯方借款：				
— 應付關聯方款項	30,920	239,552	29,342	1,109
總計	<u>223,553</u>	<u>462,511</u>	<u>48,526</u>	<u>1,109</u>

本公司的短期貸款屬有抵押，按固定市場利率(二零零五年、二零零六年及二零零七年年利率介乎7.137%至7.956%)計息。無抵押貸款於二零零五年、二零零六年及二零零七年的年利率為11.088%。從第三方及關聯方借款為無抵押、免息，且無固定還款年期。本公司預期所有應付關聯方的未償還款項將於上市前清償。

於二零零八年七月三十一日(為上述債務聲明的最後實際可行日期)，本公司就承讓人的借貸設立合共人民幣131,000,000元的擔保，且並無就關聯方及第三方的銀行貸款作出任何擔保。

除本招股章程「財務資料—債務及責任」一節所披露者外，本公司於二零零八年七月三十一日並無任何未償還的已發行在外或已批准或另行增設但未發行的債務證券、有期貸款、其他借款或性質為借款的債務，包括銀行透支、承兌債務(一般貿易票據除外)、承兌信貸、租購承擔、按揭及抵押、重大或然負債或擔保。

財務資料

於各結算日本公司總借款內借款的到期日如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	七月三十一日 二零零八年
	(人民幣千元)			
按要求或一年內	207,040	462,511	48,526	1,109
一至兩年	16,513	—	—	—
三至五年	—	—	—	—
五年以上	—	—	—	—
總計	<u>223,553</u>	<u>462,511</u>	<u>48,526</u>	<u>1,109</u>

於二零零八年七月三十一日，本公司流動資產淨值為人民幣986,300,000元。本公司於二零零八年七月三十一日的流動資產淨值組合內容，請參閱「一營運資金」。

合約責任

本公司根據不可撤銷經營租賃合約租用辦公室。該等租賃主要與位於廣州及鄭州的辦公室有關。下表列示於所示日期不可撤銷經營租賃合約下本公司最低租賃支付款項。

	於十二月三十一日			於
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	三月三十一日 二零零八年
	(人民幣千元)			
少於一年	416	493	567	1,418
一年至五年	332	117	1,800	1,800
五年以上	—	—	1,163	1,163
總計	<u>748</u>	<u>610</u>	<u>3,530</u>	<u>4,381</u>

除上述經營租賃承擔外，下表列示於所示日期本公司之資本承擔。

	於十二月三十一日			於
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	三月三十一日 二零零八年
	(人民幣千元)			
已訂約	7,414	2,858	107,949	475,053
已授權但未訂約	—	—	—	300,405
總計	<u>7,414</u>	<u>2,858</u>	<u>107,949</u>	<u>775,458</u>

財務資料

本公司預期主要從投資所得款項淨額及經營產生現金中撥款予該等資本承擔。

應收賬款和其他應收賬款

二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日應收第三方的賬款額分別為人民幣1,300,000元、人民幣1,300,000元、人民幣6,000,000元及人民幣9,800,000元。於往績記錄期間各年，相應的應收賬款週轉日分別為7日、3日及6日。本公司一般不會向商舖單位的承租人或經營權的承讓人提供信貸期。於二零零五年及二零零六年應收第三方賬款指若干向第三方作出已分類為呆賬的墊款。應收第三方賬款增加乃與轉讓部分廣州商舖單位經營權有關。於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日，有關過往向第三方墊款的預付款項及其他應收賬款分別為人民幣67,700,000元、人民幣43,300,000元、人民幣18,500,000元及人民幣24,200,000元。本公司的呆賬撥備為人民幣6,400,000元，此筆為二零零五年之前已過期的向第三方墊款的呆壞賬撥備。

應收賬款及其他應收賬款結餘包括按金及墊款予第三方，預期於一年內償付或收回。

應付賬款和其他應付賬款

本公司於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日的應付賬款和其他應付賬款如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年 三月三十一日
	(人民幣千元)			
預收款項	323,858	684,949	548,016	161,918
建築應付款項	55,700	124,705	48,527	39,841
按金	31,541	40,761	52,904	47,949
其他應付稅項	384	5,993	8,280	364
應付福利開支	1,027	2,080	3,938	4,387
從第三方取得墊款	—	8,200	—	—
其他	347	2,059	8,344	8,579
總計	<u>412,857</u>	<u>868,747</u>	<u>670,009</u>	<u>263,038</u>

預收款項主要與轉讓部分位於廣州的商舖單位經營權和已預先收取的租金收入有關。建築應付款項主要指就於哈爾濱、廣州及鄭州的項目尚未支付的建築成本，還款期乃經與各承建商商討後釐定，並已於建築合約中訂明。其他應付稅項主要為應付營業稅（佔收

財務資料

入的5%)，並已於二零零八年初償還。此亦包括本公司根據中國稅法及法規規定預扣的應付印花稅及個人所得稅。

於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日列入流動負債的建築應付款項到期日如下：

	於十二月三十一日			於
	二零零五年	二零零六年	二零零七年	二零零八年 三月三十一日
	(人民幣千元)			
一年內到期	19,729	104,542	44,665	38,441
已到期	35,971	20,163	3,862	1,400
總計	<u>55,700</u>	<u>124,705</u>	<u>48,527</u>	<u>39,841</u>

本公司已到期應付賬款及其他應付賬款主要與哈爾濱項目第二期及第三期延遲支付建築開支有關。

營運資本

於二零零八年七月三十一日(即就本招股章程所載債務報表而言的最後實際可行日期)，本公司流動資產淨值為人民幣986,300,000元，包括下列各項：

	於二零零八年 七月三十一日
	人民幣千元 (未經審核)
流動資產	
應收賬款和其他應收賬款	301,133
受限制銀行存款	49,126
現金和現金等價物	1,083,606
流動資產總值	1,433,865
流動負債	
貸款	—
應付賬款和其他應付款	444,775
應付關聯方款項及從關聯方取得墊款	1,109
租賃按金	948
本期稅項	719
應付股息	—
流動負債總額	447,551

經考慮預期全球發售所得款項淨額、現有銀行融資及經營現金流後，本公司相信有充足的營運資本滿足現有及自本招股章程日期起計最少未來十二個月內的現金需求。

資產負債表以外承擔及安排

本公司已與中國銀行就廣州項目第一期商舖單位的買方安排銀行融資。根據中國的市場慣例，本公司須按照該等銀行的規定，就償還授予承讓人的銀行借貸（以作為轉讓相應商舖單位經營權的融資）作出擔保。該等擔保於承讓人悉數償還其銀行貸款時予以全面解除，還款期一般為三年或五年。於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日以及二零零八年三月三十一日，本公司就承讓人借貸提供的擔保本金總額分別約為人民幣零元、人民幣196,200,000元、人民幣169,000,000元及人民幣158,800,000元。自二零零六年下半年起（當時廣州項目第一期尚未竣工），本公司已開始與承讓人訂立轉讓協議轉讓廣州項目第一期部分商舖單位的經營權，並為承讓人的借貸提供擔保。儘管直至二零零七年有關商舖單位經營權的風險及回報已根據本公司與承讓人訂立的轉讓協議確實被轉讓，該等銷售的收益方被確認，本公司因與承讓人訂立轉讓協議、收取轉讓商舖單位的付款及為承讓人的銀行借貸提供擔保，令二零零六年的未償還擔保大幅增加至人民幣196,200,000元。同期，轉讓該等經營權產生的收入人民幣61,900,000元反映出轉讓哈爾濱項目第二期的商舖單位。

本公司為其關聯方及第三方的銀行貸款提供擔保，詳情如下：

	金額	貸款屆滿日期
	(人民幣千元)	
關聯方		
— 人和集團		
(前稱「哈爾濱人和		
實業有限公司)	200,000	二零零九年十一月十六日
	15,000	二零零二年十一月二十九日
— 哈爾濱巨容	80,000	二零零八年十一月一日
第三方		
— 哈爾濱寶豐藥業有限責任公司	20,000	二零零四年十一月十七日 / 二零零四年十一月二十八日

所有上述關聯方均為好肯女士的親屬所控制的公司。本公司認為本公司的關聯方及第三方有能力償還該等銀行貸款。此外，該等擔保乃依照控股股東之一好肯女士的指示訂立。好肯女士已承諾承擔因提供該等擔保而產生的任何虧損及責任。於二零零七年十二月十二日，好肯女士與本集團成員公司簽訂一份協議，其中規定好肯女士將承擔因本公司提供擔保而產生的所有責任。因此，本公司並無就上述擔保作出任何撥備。上述擔保已於最後實際可行日期獲解除。

財務資料

本公司並無訂立任何衍生合約，於任何向本公司提供融資、流動資金、市場風險或信貸支持，或與本公司共同開展租賃、對沖或研發業務之未綜合實體中亦無任何可變動權益。

市場風險

利率風險

由於本公司全部計息貸款的利率均按固定利率計算，故利率變動不會對本公司的融資費用構成直接影響。然而，利率上升會對潛在承讓人的融資能力構成不利影響，並打擊整體商舖單位需求。利率上升或將對本公司的收入、毛利及純利構成不利影響。中國人民銀行於二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日公布的國內一年期貸款基準利率分別為5.58%、6.12%及7.47%。本公司不能向閣下保證中國人民銀行不會進一步調整貸款利率，或該等調整不會對本公司的業務、財務狀況及經營業績構成不利影響。

匯率風險

本公司經營的業務主要位於中國，而收益全以人民幣計算。人民幣兌換美元及其他貨幣的價值可能會波動不定，並且受到其中包括中國經濟及政治狀況變動等因素所影響。人民幣兌換外幣(包括美元)一直按中國人民銀行釐定的匯率進行。於二零零五年七月二十一日，中國政府一改其施行十年的人民幣與美元價值掛鈎的政策。新政策允許人民幣價值參考一籃子若干外幣價值，在受控的範圍內窄幅上落。當國際對人民幣價值重估的措施反應正面的同時，中國政府仍面對採納更靈活的貨幣政策的重大國際壓力，或將引致人民幣兌換美元進一步大幅升值。本公司面對以中國附屬公司的功能貨幣(人民幣)及海外集團實體的功能貨幣(港元)以外貨幣進行的金融交易帶來的匯率風險。人民幣及港元兌其他貨幣的貶值或升值可影響本公司的經營業績。請參閱「風險因素 — 與中國相關的風險 — 人民幣匯率波動或會對本公司業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。」本公司目前並無對外匯風險作出對沖，但本公司或將於日後採取對沖措施。

信貸風險

本公司訂立政策以在新項目開展前進行信貸風險評估，並減低對個別客戶的信貸風險。鑒於本公司要求承租人預先支付租金及其他服務費，故租金及服務費應收款項的信貸風險低。然而，本公司一般會為客戶就購買經營權申請的銀行借貸作出擔保，並在若干情況下將現金抵押至受限制賬戶，以作擔保。於二零零八年三月三十一日，本公司的已抵押受限制銀行存款為人民幣196,500,000元。倘買方未能於擔保期間償還銀行貸款，銀行可能要求本公司償還貸款的未償還金額及應計利息，並收取存於受限制賬戶的現金作

財務資料

為還款。於上述情況下，本公司可沒收客戶按金及轉讓有關商舖單位的經營權，以彌補本公司向銀行支付的金額，惟概不保證本公司能以相等於或高於須為買方繳付的未償還貸款及應計利息的金額的價格轉讓該等商舖單位。

通脹

中國通脹率自二零零七年一月起持續上升，本公司不能保證中國的通脹不會於日後對本公司構成不利影響。中國國家統計局數據顯示，中國於二零零四年、二零零五年、二零零六年及二零零七年之全國通脹率(參照整體消費物價指數)分別約為3.9%、1.8%、1.5%及4.8%。於最後實際可行日期，通脹並無對本公司構成任何重大影響。本公司不能向閣下保證，中國日後的通脹率將下降或上升。本公司不能預測通脹持續上升對本公司業務、財務狀況、經營業績或前景造成的影響。此外，倘若中國出現通縮，有關通縮或將打擊潛在商舖單位買方的購買意欲，或會對本公司業務構成不利影響。

商品風險

本公司在開發項目中使用大量建築材料，包括鋼鐵及水泥。本公司通常與若干獨立建築公司訂立固定或有保證的最高價格工程合同，各建築公司涵蓋整個項目中的一個大部分的開發。該等合同一般包括建築材料供應及設施的建造，工程為期一年或以上。如果在本公司訂立固定或有保證的最高價格工程合同前建築材料價格大幅上漲，則本公司可能需向有關的承建商支付更多金額。

截至二零零八年十二月三十一日止年度利潤預測

本公司權益股東應佔合併純利預測 ⁽¹⁾	不少於人民幣19億元 (約22億港元)
未經審核備考每股盈利預測	
— 備考全面攤薄 ⁽²⁾	不少於人民幣0.095元 (約0.108港元)
— 加權平均 ⁽³⁾	不少於人民幣0.108元 (約0.123港元)

附註：

(1) 編製上述利潤預測所依據的基準及假設載於本招股章程附錄三。

財務資料

- (2) 截至二零零八年十二月三十一日止年度的未經審核備考每股備考全面攤薄盈利預測乃根據上述截至二零零八年十二月三十一日止年度權益股東應佔合併純利預測計算，並假設本公司已於全年發行合共20,000,000,000股股份，惟未經計及因行使超額配股權或根據購股權計劃授出的購股權而配發及發行的任何股份。
- (3) 截至二零零八年十二月三十一日止年度的未經審核備考每股加權平均盈利預測乃根據上述截至二零零八年十二月三十一日止年度權益股東應佔合併純利預測計算，並假設二零零八年十月十五日全球發售完成後於截至二零零八年十二月三十一日止年度已發行股份的加權平均數為17,647,540,984股，惟不計及因行使超額配股權或根據購股權計劃授出的購股權而配發及發行的任何股份。

根據新企業所得稅法，本公司的中國附屬公司適用所得稅稅率自二零零八年一月一日起從27%下調至25%。

股息

根據開曼群島公司法，本公司可於股東大會上宣布以任何貨幣為單位分派股息，惟所派股息不得超過董事會建議的數額。本公司組織章程規定，本公司可由已作實或未作實溢利或其他董事認為不再需要的儲備中宣派及派付股息。倘透過普通決議案批准，本公司亦可自股份溢價賬中或根據開曼群島公司法授權可作此用途的任何其他資金或賬目中宣派及派付股息。

除任何股份所附權利或發行條款另有規定外，(i)一切股息須按獲派息股份的實繳股款比例宣派及派付，惟在催繳前就股份所繳股款不會就此視為股份的實繳股款，及(ii)一切股息須按任何派息期間的實繳股款數額及時間比例分配及派付。倘本公司股東欠負本公司催繳股款或其他欠款，則董事可自派發予彼等的股息或與股份有關的任何其他付款中扣除股東所欠的一切款項（如有）。

此外，宣派股息由本公司董事酌情釐定，而實際宣派及派付的股息數額亦將視乎以下因素而定：

- 本公司的整體營業狀況；
- 本公司的財務業績；
- 本公司的資金需求；
- 本公司股東的利益；及
- 董事會可能認為有關的任何其他因素。

本公司日後支付予股東的股息亦將視乎本公司於中國的附屬公司有否宣派及分派股息而定。根據中國法律規定，自純利派付的股息須按中國會計原則（其於眾多方面有別於

財務資料

國際財務報告準則)計算。中國法律亦規定，位於中國的企業須於分派淨收入前撥出部分純利作為法定儲備。此等法定儲備不得用作現金股息分派。倘本公司附屬公司出現虧損，或根據相關銀行信貸融資的任何限制性契約或本公司或其附屬公司日後可能簽訂的其他協議，本公司附屬公司的分派亦可能受到限制。

任何股份的股息將按每股基準以港元宣派及派付。財政年度的任何終期股息須經本公司股東批准。

本公司日後的股息政策為將約30%可供分派溢利用作各財政年度的建議分派金額。實際分派予股東的股息金額將根據本公司的盈利及財務狀況、經營條件、資本需求及其他董事視作相關的條件而釐定，並須待股東批准。概不保證於任何年度會宣派或分派任何數額的股息。

於截至二零零五年、二零零六年及二零零七年十二月三十一日止年度，本公司向股東分別宣派股息人民幣23,700,000元、人民幣零元及人民幣257,200,000元。同期本公司已支付股息金額分別為人民幣11,300,000元、人民幣20,800,000元及人民幣6,000,000元。過往本公司根據股東當時的需要支付股息。本公司股東決定讓本集團保留應付股息，從而讓本集團擁有更多營運資本以應付其日常業務需求。於往績記錄期間各年的全部應付股息已於最後實際可行日期償付。

可供分派儲備

於二零零八年三月三十一日，本公司合共擁有人民幣3,656,000元的儲備可供分派予股東。

未經審核備考經調整有形資產淨值

以下為根據上市規則第4.29條編製的本公司經調整有形資產淨值的未經審核備考報表，僅供說明用途，以說明倘全球發售於二零零八年三月三十一日進行，全球發售對本公司於二零零八年三月三十一日的有形資產淨值的影響。

經調整有形資產淨值的未經審核備考報表的編製僅供說明用途，且由於其假設性質，未必能真實反映於二零零八年三月三十一日或緊隨全球發售後任何未來日子的合併有形資產淨值。報表乃根據節錄自附錄一會計師報告合併財務報表的本公司於二零零八年三月三十一日的合併資產淨值編製，並按下文所載作出調整。有形資產淨值的未經審核備考報表並不構成本招股章程附錄一所載的會計師報告的一部份。

財務資料

	於二零零八年 三月三十一日				
	本公司權益 股東應佔合併 有形資產淨值	加：全球發售 估計所得 款項淨額	未經審核備考 經調整有形 資產淨值	未經審核備考 經調整每股 有形資產淨值	
	人民幣 百萬元 ⁽¹⁾	人民幣 百萬元 ⁽²⁾	人民幣 百萬元	人民幣元 ⁽³⁾	港元 ⁽⁴⁾
根據每股發售價					
1.40港元計算	1,862	3,500	5,362	0.27	0.31
根據每股發售價					
1.71港元計算	1,862	4,275	6,137	0.31	0.35

附註：

- (1) 於二零零八年三月三十一日本公司權益股東應佔綜合有形資產淨值乃節錄自載於本招股章程附錄一「會計師報告」的綜合財務資料。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額乃分別根據指示性發售價每股1.40港元及每股1.71港元計算得出，惟經扣除本公司應付的包銷費及其他相關開支，且未經計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份，或行使根據購股權計劃已授予或可能授予的購股權而可能發行的任何股份。
- (3) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃經作出前段所述的調整，並以已發行20,000,000,000股股份（假設全球發售已於二零零八年三月三十一日完成）為基準計算得出，惟未經計及因行使超額配股權而可能發行的任何股份，或行使根據購股權計劃已授予或可能授予的購股權而可能發行的任何股份。
- (4) 未經審核備考經調整每股有形資產淨值乃按人民幣0.8772元兌1.00港元的匯率兌換為港元。

無重大逆轉

本公司並無出現對本公司最近十二個月的財政狀況可能造成或已經造成重大影響的業務中斷。自二零零八年三月三十一日（即載於本招股章程附錄一會計師報告本公司最近期經審核合併財務報表日期）以來，本公司並不知悉本公司的財務狀況有任何重大逆轉。

根據香港上市規則第13.13至13.19條作出的披露

根據香港上市規則第13.17條，倘本公司控股股東質押其於本公司的股份權益，作為本公司債項抵押或本公司負債的擔保或其他責任的支持，則將產生一般披露責任。

除上述披露外，董事確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉任何導致產生香港上市規則第13.13至13.19條所規定的披露責任的情況。